

# 港股透視

# 成交量顯縮 盤面未能激活



葉尚志 第一上海首席策略師

8月20日，港股連升兩日後回吐，近期展現出來的反彈勢頭，目前未受到嚴重破壞，但是在盤面流動性又再出現顯著縮降的情況下，要注意短期動力有正在放緩跡象，而17,100點依然是恒指現時的好淡分水線。恒指跌了接近60點，以17,500點水平收盤，而大市成交量進一步縮減至僅700多億元，顯示盤內資金流動性又再出現收縮下降，板塊輪動未能形成良好效應，若情況未能好轉改善的話，要提防新一輪震盪下放陰跌行情有再次展現的機會。

事實上，京東集團-SW(9618)和阿里巴巴-SW(9988)，近日曾一度借業績展開了一波上衝走勢，但始終未能進一步向上突破創年內新高，情況對於盤面的整體激活效果有限，更多的可能只是給市場提供一些換籌的目標對象。也就是說，市場目前仍未能擺脫脫離流避險的運行狀態，盤內資金仍處於持續擠壓的行情格局中。

## 消費股績後沽壓加劇

港股出現高開後回吐的走勢，在盤中曾一度

下跌120點低見17,450點，日內跌幅不算大，但是在仍受制於17,500至17,700點阻力區的情況下，對後市走勢宜保持謹慎警惕性。指數股普遍出現回吐，其中，消費類股在業績公布後沽壓有所加劇，華潤啤酒(0291)和恒安國際(1044)分別跌了5.62%和6.45%，是跌幅最大的兩隻恒指成份股。

## 內房股出現普跌狀態

另外，人行宣布維持8月貸款市場報價利率LPR不變，內房股出現普跌狀態，中國海外

(0688)跌0.94%，華潤置地(1109)跌1.76%，龍湖集團(0960)跌2.07%，而萬科企業(2202)更跌3.41%，跌穿了4元關口收盤。

## 沽空比率處偏高水平

恒指收盤報17,511點，下跌58點或0.33%。國指收盤報6,196點，下跌30點或0.48%。恒生科指收盤報3,498點，下跌19點或0.54%。另外，港股主板成交量進一步縮降至745億多元，而沽空金額有143.8億元，沽空比率19.3%繼續偏高。至於升跌股數比例是553:968，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過10%的股票有49隻。

港股通淨流出一日後恢復淨流入，在周二錄得有接近18億元的淨流入額度。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

## 股市領航

# 京東物流推進網絡布局看俏



黃敏碩 註冊財務策劃師協會會長

京東物流(2618)主攻快消、家電傢具、服飾、3C、汽車及生鮮等六大行業提供物流服務，透過整合多方資源打造差異化服務，提高產品及服務質素。集團以最少的搬運次數和最短的運輸距離為營運哲學，持續推進物流網絡布局，優化操作流程及自動化應用，成功提高效率 and 降低成本。

集團旗下物流基礎設施網絡覆蓋全國，加上具備領先的數智化能力，具有競爭優勢。集團目前於內地自營倉庫超過1,600個，由第三方經營的雲倉則逾2,000個。此外集團在全球擁有約90個海外倉、保稅倉和直郵倉。

集團公布截至今年6月底三個月，次季收入錄得442.07億(人民幣，下同)，按年增7.7%；純利22.45億元，按年大增逾3.4倍，主因期內毛利增加；非國際財務報告準則(Non-IFRS)經調整盈利錄得24.55億元，同

比漲近2倍。集團總收入增加，主要來自一體化供應鏈客戶收入增加，及來自其他客戶收入增加所驅動。來自一體化供應鏈客戶的收入，則按年增加4.4%至212.98億元，而來自其他客戶的收入，則按年增11%至229.08億元，主要受到快遞快運服務的業務量增加所帶動。

至於期內毛利率，則由去年的8.3%，按年上升3.6個百分點，至今年第二季的11.9%，上半年毛利率則按年升3.3個百分點，由去年的6.5%升至9.8%。

## 收購德邦後助提升市佔

集團積極提升一體化供應鏈的行業能力，進一步加強家電、服飾、酒水、美妆等行業頭部客戶合作，並首次為內地半導體龍頭提供定制化服務，及針對中腰部客戶打造標準化服務，推動收入增長。快遞及快運方面，在集團收購德邦快遞後，市場份額藉此擴大，該業務上半年收入錄得445億元，按年增長14.5%。另海外市場也為集團旗下快遞業務帶來新增量，自去年以來，集團先後推出國際特快和國際標快兩大服務，覆蓋歐美主要國家，最快能於3日

## 京東物流(2618)



送達。隨着集團在美國、阿聯酋等地擴展業務，其在海外已擁有近100個保稅倉庫，管理層表示會在3年內，建設覆蓋全球主要國家的供應鏈物流網絡，預料國際業務將為集團帶來更大貢獻。建議可回試9元以下收集，上望10.3元目標，跌穿8.2元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

## 投資觀察

# 內地7月宏觀經濟數據表現參差



曾永堅 橡盛資本投資總監

國家統計局發布一系列7月主要經濟數據表現參差，令內地下半年經濟呈現弱開局。事實上，7月房地產投資、銷售、價格持續探底，首7個月固投增速回落至3.6%，為今年內最低水平；而7月工業按年增5.1%，較市場預期遜色，並創最近4個月低點，只有社會消費品零售總額按年升2.7%，略優於市場原先估計增長2.6%。

## 消費市道現輕微改善

7月社會消費品零售總額3.77萬億元(人民幣，下同)，按年增幅較上月加快0.7個百分點。首7個月社會消費品零售總額27.37萬億元，按年增長3.5%。全國網上零售額8.37萬億元，按年漲9.5%。此外，今年首7個月規模以上工業增加值按年上升5.9%。至於今年首7個月全國固定資產投資(不含農戶)28.76萬億元，按年上升3.6%，增速遜於市場預期的3.9%，亦較首6個月回落0.3個百分點。扣除房地產開發投資，

全國固定資產投資增長8%。按不同領域來看，基礎設施投資按年升4.9%，製造業投資漲9.3%，房地產開發投資則下降10.2%。民間投資表現持平，若扣除房地產開發投資，民間投資則多6.5%。

失業率方面，7月份全國城鎮調查失業率為5.2%，較上月升0.2個百分點，按年下降0.1個百分點。31個大城市城鎮調查失業率為5.3%，按月升0.4個百分點，較去年同期下降0.1個百分點。國家統計局發言人表示，7月調查失業率上升主要是傳統畢業季，高校應屆畢業生進入勞動力市場的影響。

綜合而言，7月內地經濟數據表現參差，內需方面，消費市道輕微改善，房地產投資疲弱，樓價未扭轉跌勢，顯示近期支持房地產措施似乎未能有效提振市場氣氛；失業率上升亦限制內需。儘管近期外貿呈現改善，但歐美等國家未來可能加大對內地貿易壁壘，或會影響汽車等製造行業工業生產活動。

(筆者為證監會持牌人士，相關客戶持有上述股份權益)

## 市況分析

# 恒指「黃金交叉」走勢待確認



岑智勇 梧桐研究院分析員

周二恒指高開，開市水平為全日高位，之後指數反覆回軟，至10:17跌至17,482點的早市低位後靠穩，並在17,500水平爭持。午後指數走軟，在13:46跌至17,450點的全日低位後反彈，至17,480水平牛皮；全日波幅212點。恒指收報17,511點，跌58點或0.33%，成交金額745.33億元。國指及恒科指分別跌0.49%及0.54%，三項指數都下跌，恒指走勢已是相對較佳。然而，恒安國際(1044)及華潤啤酒(0291)在業績後分別下跌6.46%及5.63%，是走勢較差的恒指成份股。

恒指繼續受制於100天平均線，高開後未幾便回軟，出現先高後低走勢，並構成單日轉向，最終以陰燭收市，收市水平返回壓力通道內。若與前交易日走勢一併參考，則譜成「穿頭破腳」的利淡形態。MACD牛差收窄，全日上升股份580隻，下跌1,025隻，整體市況偏弱。

另一方面，10天線升穿20天線及200天線，出現近「黃金交叉」走勢。不過，由於平均線表現有所滯後，料10天線的升幅主要由前兩個交易日的上升所帶動。且看後市能否繼續爬升，才能引證這個「黃金交叉」的效果。

## 留意華潤燃氣珍酒李渡

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：華潤燃氣(1193)和珍酒李渡(6979)。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

## 滬深股市述評

# 市場震盪調整 控倉等待企穩

滬深兩市昨日普跌，指數縮量調整。截至收盤，上證指數收報2,867點，跌0.93%；深證成指收報8,253點，跌1.24%；創業板指收報1,568點，跌1.34%。兩市共成交金額5,578億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少128億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.12:1，上漲668家，下跌4,590家；其中漲停37家，跌停13家。申萬一級31行業僅銀行收漲，其餘30行業收跌，煤炭、農林牧漁及計算機領跌。市場延續弱勢，維持防禦性策略。周二兩市

縮量調整，主要寬基指數普遍收跌；創業板指和深證成指均創調整以來新低，市場情緒依舊非常低迷。

## 資金流入內銀 工行市值再登頂

盤面結構上，資金繼續流向銀行板塊，工行市值超越中國移動成為新的A股市值「一哥」。

此外，國產3A遊戲大作《黑神話：悟空》上線表現火爆，帶動遊戲及出版等相關個股活

躍。資金流出煤炭、能源等板塊，總體的資金走向符合我們此前的判斷。消息面上看，市場沒有強力的催化。央行維持8月1年期和5年期LPR不變，基本符合市場的預期。從目前內地資金需求相對供給偏弱的角度看，LPR年內仍存在一定調降空間。

市場顯然還沒有走出弱勢調整的格局，建議繼續保持謹慎。擇時角度，控制好倉位，留意高位股的回調風險，普跌後若有反抽可擇機優化持倉，靜待市場企穩。

擇股角度，短期關注銀行、黃金等板塊等國家隊/防禦性特徵的局部機會，以及有催化的題材板塊表現。

## 興證國際

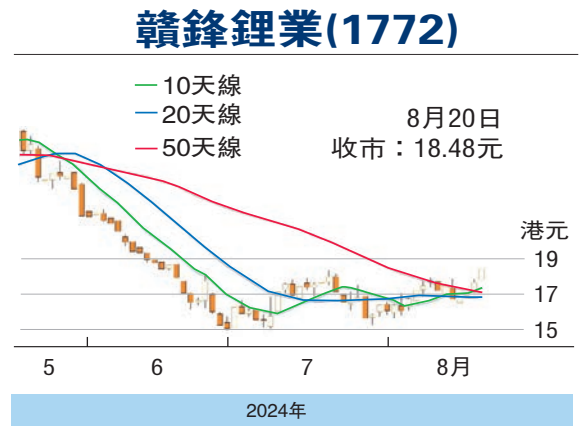
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
京東物流(2618)	9.74	10.30
贛鋒鋳業(1772)	18.48	21.00
中銀香港(2388)	23.65	26.10

## 股市縱橫

韋君

# 土耳其組合資 贛鋒拓鋳電池版圖



港股昨偏軟，恒指守17,500水平。鋳業龍頭贛鋒鋳業(1772)續漲4%，受利好消息帶動，技術走勢持續向好。贛鋒鋳業為江西民企，在港上市6周年，A+H股市值665.9億元，H股佔74.58億元。主要股東兼主席李良彬持股18.77%、王曉申持股7.01%。

集團從事深加工鋳產品、鋳電新材料系列產品、鋳電池及儲能電池等之研發、生產和銷售、鋳資源、鋳電池回收等。集團上月發盈營業績將虧蝕之後，周一公布業務發展的利好消息，刺激股價回升。

## 年產5GWh鋳電池

贛鋒鋳業公布，其控股子公司贛鋒鋳電與YIGIT AKU決定建立長期戰略合作夥伴關係，充分發揮贛鋒鋳業全產業鏈和生態資源優勢，結合YIGIT AKU在土耳其電池製造、電池技術及國際市場地位，實現優勢互補，共同拓展土耳其和全球業務。

雙方擬計劃在土耳其成立一家合資公司，合資公司計劃投資5億美元在土耳其建設年產5GWh的鋳電池項目，包括設計產能為5GWh的鋳電池生產線和電池組生產線，其產能根據市場情況確定。合資公司計劃在固態電池、大功率電池、船舶、航空航天下電池等先進鋳電池技術領域建立專注於新技術開發、研發項目和申請知識產權的研發中心。

YIGIT AKU在土耳其擁有4個生產基地、兩座電池研發中心和最大的研發團隊，為全球市場五大洲100多個國家的500多個合作客戶提供服務。土耳其憑藉歐亞連接的重要地理位置，其業務發展前景值得看好。

贛鋒下周將公布今年中期業績，上月已發盈警，預期截至今年6月30日止6個月歸屬於公司股東的虧損區間預計為7.6億至12.5億元人民幣。公司解釋，主要是持有的金融資產Pilbara Minerals Limited (PLS)的股價下跌，導致公允價值產生重大損失。受鋳行業周期下行影響，鋳鹽及鋳電池產品價格持續下跌，雖然產品出貨量較去年同期有所增長，但該公司經營業績較去年同期大幅下降。

贛鋒昨續漲4%，收報18.48元，成交2.22億元。兩日內大升8%，股價重越10天線呈黃金交叉走勢外，昨天更呈現三角形突破的上升形態，技術走勢明顯轉強。該股自5月27.30元下滑至6月底14.92元逾3年低位後回升，其間累跌45%，以反彈跌幅50%計，這一波回升料向21元進發，可伺機跟進或候回調吸納，跌穿17元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 中銀香港反彈勢頭可延續

港股昨日高開低走，收報17,511點，跌58點或0.33%，全日成交縮減至745.33億元。市場觀望氣氛濃厚，觀乎內銀及本地銀行股則獲資金追捧，表現跑贏大市。作為香港三大發鈔行之一的中銀香港(2388)昨日全日均見造好，收報23.65元，升0.4元或1.72%，為6月底以來收市高位，並繼續穩於多條重要平均線之上，反映其向好勢頭已漸形成。

業績方面，截至今年3月底止，中銀首季按減值準備前計算，收入按年升16.8%至177.93億元；經營溢利則按年升21.5%至138.08億元。期內，淨利息收入按年增長20.5%至142.97億元；淨息差按年擴闊11個基點至1.61%。淨服務費及佣金收入則按年增長1.5%至25.42億元。中銀香港已定於下周四(29日)公布上半年業績，在整體業務保持穩定增長勢頭下，稍後派發的成績表不排除為市場帶來驚喜。

另一方面，根據SWIFT(環球銀行金融電信協會)數據，2024年6月，人民幣保持全球第四大支付貨幣地位，佔比4.61%，保持在歷史高位水平。中銀香港作為全球首家，也是香港人民幣業務唯一的清算行，可望受惠人民幣在國際市場接受度不斷提升。

滙豐研究發表報告認為，中銀香港有三種主要的潛在情況，一是維持盈餘，代價是攤薄其投資回報率及壓低市賬率估值；二是回報資本，可能透過提高派息率、派發特別股息或回購；三是併購，透過跨區域收購發揮中銀香港的策略優勢，可能是收購中行新加坡及中東的資產。滙豐研究給予中銀香港目標價由27.5元上調至28.5元，評級維持「買入」。

就估值而言，中銀香港往績市盈率7.64倍，市賬率0.78倍，在同業中並不算貴，而其股息率7.07厘，論股息回報則具吸引。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的26.1元，惟失守20天線支持的22.78元則止蝕。

## 建行走勢趨穩 看好吼購輪25147

建設銀行(0939)昨日逆市趨穩，收報5.7元，升0.35%。若看好該股後市攀高行情，可留意建行信證購輪(25147)。25147昨收0.138元，其於2025年3月10日最後買賣，行使價6.5元，兌換率為1，現時溢價16.46%，引伸波幅23.14%，實際槓桿10.45倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。